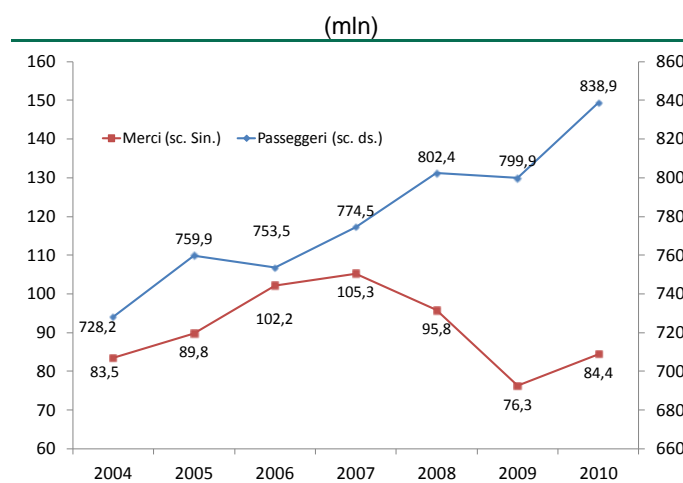


Italia: traffico merci e passeggeri sulla rete ferroviaria



Fonte: Istat

Nel 2010 la **rete ferroviaria dei paesi Ue** presentava una lunghezza complessiva di 239.000 km. La Germania, con quasi 38.000 km, detiene una quota pari a circa il 16% del totale, seguita da Francia (12,3%), Polonia (8,5%), Italia (7%) e Spagna (6,4%). L'estensione della rete ferroviaria italiana sfiora i 17.000 km, con 1.350 km di linee ad Alta Velocità e 2.260 stazioni con servizio passeggeri. Il sistema ferroviario italiano rimane prevalentemente orientato al trasporto passeggeri, solo il 9,6% del traffico totale interno di merci utilizza la rete ferroviaria a fronte del 90% canalizzato attraverso il vettore stradale. Nel 2010 sono stati trasportati 839 mln di passeggeri e 84,4 mln di tonnellate di merce, un valore inferiore del 20% a quello del 2007.

Le **famiglie spagnole** stanno rapidamente regredendo dal benessere altrettanto rapidamente raggiunto a metà dello scorso decennio. Nel 2007, alla fine della fase espansiva del ciclo economico, le spese per l'acquisto della casa e per consumi avevano portato l'indebitamento delle famiglie al 130% del reddito disponibile, un livello che solo sette anni prima era al 69%. Il processo di graduale alleggerimento dal carico delle passività è reso vischioso dall'elevato tasso di disoccupazione (oltre il 26% ad ottobre) e da redditi in diminuzione da oltre due anni. Per fare fronte al pagamento dei prestiti contratti per lo più nello scorso decennio, i nuclei familiari spagnoli ricorrono alla solidarietà intergenerazionale e all'utilizzo del risparmio accumulato.

Banca Nazionale del Lavoro - Gruppo BNP Paribas
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002
Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

45

10 dicembre
2012

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

L'Italia nel sistema di trasporto ferroviario europeo

S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

Nel 2010 la rete ferroviaria dei paesi Ue presentava una lunghezza complessiva di 239.000 km, un valore analogo a quello del 2000. Nel 2010 la Germania è il paese con la maggior dotazione infrastrutturale di rete ferroviaria (quasi 38.000 km) e una quota pari a circa il 16% del totale, seguita dalla Francia con il 12,3%, dalla Polonia con l'8,5%, dall'Italia con il 7% e dalla Spagna con il 6,4%.

A livello Ue-27 il traffico ferroviario è aumentato tra il 2000 e il 2009 a un ritmo medio annuo pari all'1%, tuttavia la dinamica non presenta un andamento omogeneo tra i vari paesi. Mentre nella Ue-15 il traffico è cresciuto dell'1,7% l'anno, nei nuovi Stati Membri dell'Unione si è assistito a una costante flessione del traffico passeggeri (-3,2% all'anno). L'aumento del traffico si è concentrato in modo accentuato sul segmento Alta Velocità che ad oggi rappresenta il 26% del traffico totale della Ue-27.

Il sistema ferroviario italiano presenta una rete prevalentemente orientata al trasporto passeggeri mentre il comparto merci svolge un ruolo ancora marginale. Solo il 9,6% del traffico totale interno di merci utilizza la rete ferroviaria a fronte del 90% canalizzato attraverso il vettore stradale.

I dati di traffico tra il 2004 e il 2010 evidenziano in Italia un progressivo aumento del movimento passeggeri che ha raggiunto gli 840 mln dai 730 mln del 2004. Il traffico merci nel 2010 ha registrato un incremento del 10% rispetto all'anno precedente, ma in termini assoluti è stato pari a 84,4 mln di tonnellate, un livello pressoché analogo a quello del 2004 e inferiore del 20% a quello del 2007 (105,3 mln di tonnellate di merci trasportate).

Al 30 giugno 2012 l'estensione complessiva della rete in esercizio si attestava attorno ai 17.000 km, dei quali quasi 12.000 elettrificati, oltre 7.400 km a doppio binario, con circa 1.350 km di linee ad Alta Velocità e 2.260 stazioni con servizio passeggeri distribuite capillarmente lungo il territorio.

Il progressivo allargamento dell'Unione Europea porterà, entro il prossimo decennio, al raggiungimento di una popolazione totale pari a 560 milioni di cittadini e un Pil complessivo prossimo a 13.000 mld di euro. Uno spazio integrato così ampio richiede la creazione di un sistema di trasporto in grado di rispondere in modo efficiente alle esigenze di mobilità della popolazione e di trasporto delle merci.

Il settore dei trasporti a livello europeo assume una notevole rilevanza: impiega direttamente 10 milioni di persone, il 5,8% dell'occupazione totale, e genera il 4,5% del valore aggiunto. Tra il 1995 e il 2009 la domanda di mobilità passeggeri e merci è cresciuta nella Ue-27 a un tasso medio annuo dell'1,4% nel settore passeggeri e dell'1,2% nel settore merci. Secondo le più recenti previsioni nel ventennio 2000-2020 la domanda di trasporto generale crescerà del 40% per il trasporto passeggeri e del 70% per le merci.

In questo contesto, il settore ferroviario assume un ruolo fondamentale anche alla luce delle molte azioni regolamentari volte a favorire modalità di trasporto più sostenibili e a minor impatto ambientale. In tale scenario, l'obiettivo del trasporto ferroviario è di conquistare quote di mercato crescenti che, nella sola Europa occidentale, potrebbero arrivare al 15% nel trasporto delle merci e al 12% nel trasporto dei passeggeri.

Lo sviluppo dei flussi commerciali e di persone sul territorio comunitario non si è accompagnato a un riorientamento delle modalità prevalenti di trasporto, specie nel

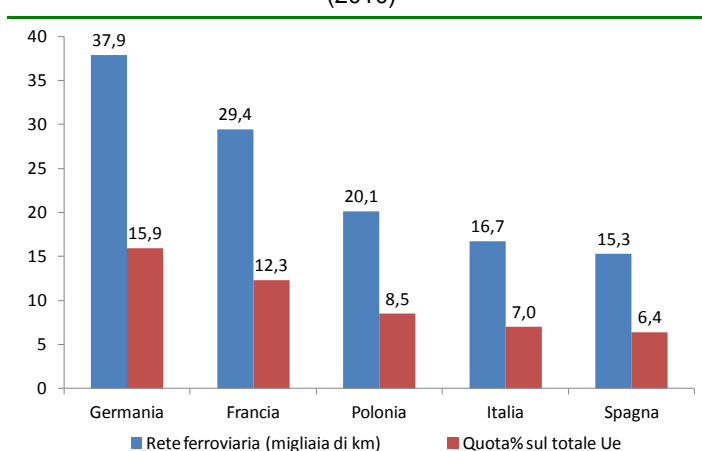
traffico merci che continua ad essere veicolato principalmente su strada.

Nel 2010 la rete ferroviaria dei paesi Ue presentava una lunghezza complessiva di 239.000 km, un valore analogo a quello del 2000. Circa il 48% della rete europea è concentrata nel gruppo di paesi che comprende Francia, Germania, Regno Unito, Italia e Spagna; circa il 24% negli altri principali paesi europei, poco più del 22% nei paesi dell'Est europeo e circa il 5% in Croazia, Macedonia e Turchia.

Nel 2010 la Germania era il paese con la maggior dotazione infrastrutturale di rete ferroviaria complessiva (quasi 38.000 km) con una quota pari a circa il 16% del totale, seguita dalla Francia con il 12,3%, dalla Polonia con l'8,5%, dall'Italia con il 7% e dalla Spagna con il 6,4%.

Lunghezza della rete ferroviaria

(2010)



Fonte: Eurostat

Il traffico ferroviario in Europa

A livello Ue-27 il traffico ferroviario è aumentato tra il 2000 e il 2009 a un ritmo medio annuo pari all'1%, tuttavia la dinamica non presenta un andamento omogeneo tra i vari paesi. Mentre nella Ue-15 il traffico è cresciuto dell'1,7% l'anno, nei nuovi Stati Membri dell'Unione si è assistito a una costante flessione del traffico passeggeri (-3,2% all'anno). Complessivamente il 52% del traffico passeggeri totale della Ue-27 è concentrato in cinque paesi: Germania, Italia, Regno Unito, Francia e Spagna. L'Italia ha un peso pari al 9% del traffico europeo.

L'aumento del traffico si è concentrato in modo accentuato sul segmento Alta Velocità che ad oggi rappresenta il 26% del traffico totale della Ue-27 e oltre il 50% dei passeggeri-km totali in Francia e in Spagna. Nel decennio 2000-09 i tassi medi annui di crescita più elevati sono stati quelli relativi al Regno Unito (4,1%) e alla Francia (2,3%), mentre in Spagna e in Germania la crescita è risultata pari rispettivamente all'1,6% e all'1%. In Italia, in controtendenza rispetto agli altri paesi di riferimento, il traffico ferroviario passeggeri ha stagnato negli ultimi dieci anni registrando una rilevante flessione tra il 2007 e il 2009.

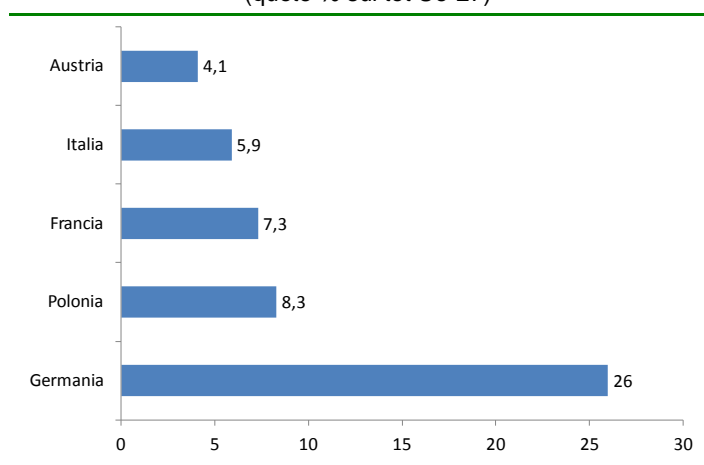
Nell'ultimo decennio il traffico merci Ue attraverso il canale ferroviario si è ridotto a un ritmo medio annuo dell'1,2%. Anche in questo caso i paesi della Ue-15 hanno evidenziato una performance migliore registrando un calo relativamente più contenuto (-0,9%) rispetto al -1,8% evidenziato dai 12 nuovi paesi dell'Unione.

Il traffico merci ferroviario della Ue-27 resta concentrato in 8 paesi che insieme pesano per oltre il 70% del totale. A differenza del comparto passeggeri, il trasporto ferroviario merci ha un peso rilevante anche in alcuni paesi dell'est europeo, *in primis* la Polonia, che movimentata circa il 12% del traffico merci totale.

Anche nel trasporto merci la Germania occupa il primo posto nella graduatoria dei paesi europei movimentando circa 96 miliardi di tonnellate-km un ammontare triplo rispetto alla Francia, 5 volte maggiore di quello italiano e 11 volte superiore a quello spagnolo.

Ue-27: primi 5 paesi nel settore del trasporto merci su rete ferroviaria

(quote % sul tot Ue-27)



Fonte: Eurostat

Il sistema ferroviario europeo si presenta ancora molto frammentato. Le reti di trasporto ferroviario nazionali sono caratterizzate da notevoli difformità in termini di mercato e dimensione degli operatori, struttura, regolamentazione, mix di traffico, costi e regole di accesso all'infrastruttura. La crescita dei prezzi dei carburanti, gli obiettivi di riduzione delle emissioni fissati dall'Unione Europea (-20% rispetto ai livelli del 1990 entro il 2020) e gli effetti della crisi economica hanno favorito un riorientamento delle politiche di mobilità comunitarie. La Commissione Europea, con il Libro Bianco del 2011, ha presentato i programmi previsti per il settore dei trasporti e mirati al raggiungimento di una serie di obiettivi:

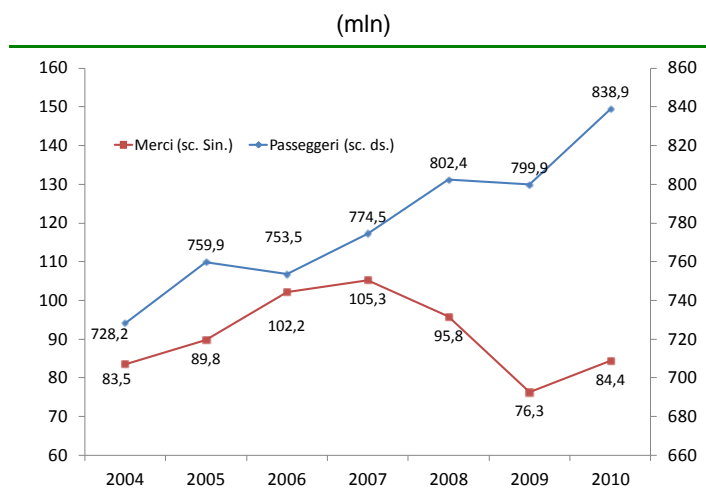
- completare entro il 2050 la rete ferroviaria europea ad alta velocità. Entro il 2050 la maggior parte del trasporto di passeggeri sulle medie distanze dovrebbe avvenire per ferrovia.
- Sulle percorrenze superiori a 300 km il 30% del trasporto di merci su strada dovrebbe essere trasferito verso altri modi, quali la ferrovia o le vie navigabili, entro il 2030. Nel 2050 questa percentuale dovrebbe passare al 50% grazie al completamento di corridoi merci efficienti ed ecologici.

La rete e il traffico ferroviario in Italia

Il settore del trasporto ferroviario, nonostante gli sforzi in termini di ammodernamento e riqualificazione della rete, ha sperimentato negli ultimi anni una dinamica debole, specie nel settore merci. I dati di traffico tra il 2004 e il 2010 evidenziano in Italia un

progressivo aumento del movimento passeggeri che ha raggiunto gli 839 mln dai 730 mln del 2004. Il traffico merci nel 2010 ha registrato un incremento del 10% rispetto all'anno precedente, ma in termini assoluti è stato pari 84,4 mln di tonnellate, un livello pressoché analogo a quello del 2004 e inferiore del 20% a quello del 2007 (105,3 mln di tonnellate di merci trasportate).

Italia: traffico merci e passeggeri sulla rete ferroviaria



Fonte: Istat

Il sistema ferroviario italiano presenta una rete prevalentemente orientata al trasporto passeggeri mentre il comparto merci svolge un ruolo ancora marginale. Solo il 9,6% del traffico totale interno di merci utilizza la rete ferroviaria a fronte del 90% canalizzato attraverso il vettore stradale, con ripercussioni in termini di inquinamento atmosferico ed ambientale e congestionamento della rete stradale.

In un confronto internazionale, l'industria ferroviaria italiana presenta una dimensione ridotta del comparto merci rispetto a quella dei principali paesi dell'Unione. Anche a livello Ue, tuttavia, il trasporto delle merci attraverso la rete ferroviaria non supera il 17% del totale a fronte di una quota dell'80% relativa al trasporto su gomma.

Il traffico merci intermodale, quello cioè che deriva da una combinazione di diversi mezzi di trasporto, ammonta a circa il 40% del traffico totale di merci su rotaia (35 mln/t nel 2010) di cui 24 mln/t circa con la modalità ferro-mare e 11 mln/t con quella ferro-strada. Il trasporto intermodale sta acquisendo negli ultimi anni un peso sempre più rilevante rispetto al totale delle movimentazioni su rotaia, un pieno sviluppo del potenziale richiede, tuttavia, il superamento di alcuni limiti del settore ferroviario. In particolare, oltre a una serie di vincoli tecnici, un fattore penalizzante è legato alla presenza di inefficienze nella connessione della rete ferroviaria con gli interporti e i porti, in particolare quelli situati nelle regioni meridionali, restringendo le possibilità di veicolare i container su rotaia.

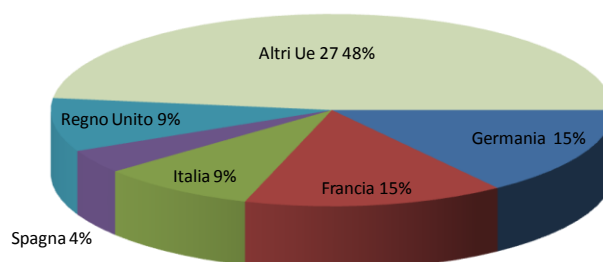
Le linee che compongono la rete ferroviaria italiana sono classificate in base alle loro caratteristiche in: a) linee fondamentali, caratterizzate da un'alta densità di traffico e da un'elevata qualità dell'infrastruttura, comprendono le direttrici internazionali e gli assi di collegamento fra le principali città italiane; b) linee complementari, con minori livelli di densità di traffico, costituiscono la maglia di collegamento nell'ambito dei bacini

regionali e connettono fittamente tra loro le direttrici principali; c) linee di nodo, che si sviluppano all'interno di grandi zone di scambio e collegamento tra linee fondamentali e complementari situate nell'ambito di aree metropolitane.

Al 30 giugno 2012 l'estensione complessiva della rete in esercizio si attestava attorno ai 17.000 km, dei quali quasi 12.000 elettrificati, oltre 7.400 km a doppio binario, con circa 1.350 km di linee ad AV e 2.260 stazioni con servizio passeggeri distribuite lungo il territorio.

Ue-27: traffico passeggeri sulla rete ferroviaria

(quote% sul totale)



Fonte: Eurostat

Gli obiettivi fissati per lo sviluppo della rete ferroviaria italiana prevedono attraverso un programma di investimenti l'accrescimento della capacità di trasporto della rete con il raddoppio dei binari, l'ampliamento delle linee elettrificate, l'aumento della sicurezza e l'abbattimento dei tempi di percorrenza grazie al programma Alta Velocità/Alta Capacità (AV/AC).

Lo sviluppo della rete ferroviaria italiana negli ultimi venti anni ha marciato a un ritmo molto lento pur in presenza di numerosi piani di riqualificazione tecnologica e di potenziamento della capacità. Nel comparto Alta Velocità una ripresa degli investimenti, a partire dal 2005, ha portato a una progressiva estensione delle tratte servite da questo servizio: a) Le linee AV Torino-Milano-Napoli-Salerno sono in piena attività dal dicembre 2009; b) lungo la direttrice Milano-Venezia sono in esercizio le linee AV/AC tra Milano e Treviglio e tra Padova e Mestre e da maggio 2011 sono in corso i lavori di realizzazione della Treviglio-Brescia; c) lungo la direttrice del Terzo Valico di collegamento tra Milano e Genova da novembre 2011 sono iniziati i lavori tra Genova e Tortona; d) sono stati posti in essere interventi di riorganizzazione dei grandi nodi urbani attraversati dall'AV/AC anche mediante la realizzazione di nuove stazioni ad Alta Velocità.

Famiglie spagnole: un difficile rientro del debito

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

La Spagna sta affrontando il terzo anno di recessione in quattro anni dopo 14 consecutivi di crescita sostenuta. Per il 2012 l'aumento delle esportazioni dovrebbe compensare solo parzialmente il contributo negativo di tutte le altre componenti del Pil la cui flessione dovrebbe essere più severa di quella sperimentata nel 2011. Secondo il Fmi segni di un recupero più marcato potrebbero concretizzarsi nel 2016 quando consumi privati e investimenti dovrebbero tornare a crescere a un ritmo superiore all'1%. Solo nel 2017 però il Pil reale è stimato tornare sui livelli di dieci anni prima.

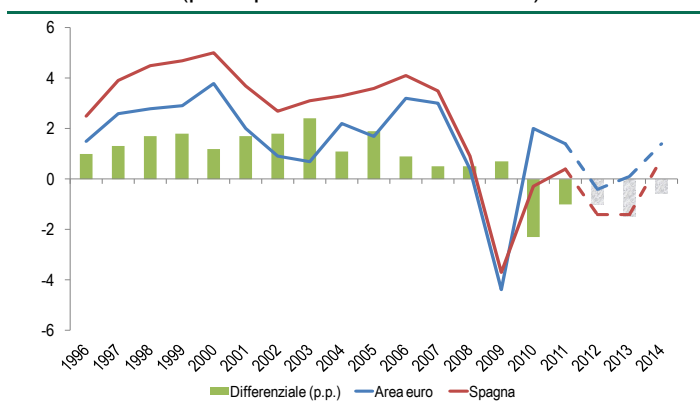
Le famiglie spagnole stanno rapidamente regredendo dal benessere altrettanto rapidamente raggiunto a metà dello scorso decennio. Nel 2007, alla fine della fase espansiva del ciclo economico, le spese per l'acquisto della casa e per consumi avevano portato l'indebitamento delle famiglie al 130% del reddito disponibile, un livello che solo sette anni prima era al 69%. Il processo di graduale alleggerimento dal carico delle passività è reso vischioso dall'elevato tasso di disoccupazione (oltre il 26% a ottobre) e da redditi in diminuzione da oltre due anni.

Solidarietà intergenerazionale e utilizzo del risparmio accumulato sono gli strumenti principali utilizzati dai nuclei familiari spagnoli per rispettare gli impegni finanziari, soprattutto quelli relativi al pagamento delle rate di mutuo. Nel caso estremo di pignoramento dell'immobile in garanzia da parte degli istituti di credito in Spagna si rimane comunque debitori per le somme residue. È per questo motivo che malgrado le difficoltà economiche e nonostante molte famiglie si trovino con un mutuo maggiore del valore della casa l'incidenza dei crediti deteriorati sullo stock dei finanziamenti ipotecari si mantiene stabile intorno al 3%.

Dopo la recessione del 1993 (-1%) la Spagna ha vissuto un lungo periodo di crescita molto sostenuta, con tassi di sviluppo ben più robusti di quelli rilevati nelle principali economie della Uem. Nel periodo 1994-2008 la crescita media del paese è stata del 3,5%, con scostamenti positivi rispetto al dato dell'eurozona da un minimo di 1 ad un massimo di 2,4 punti percentuali.

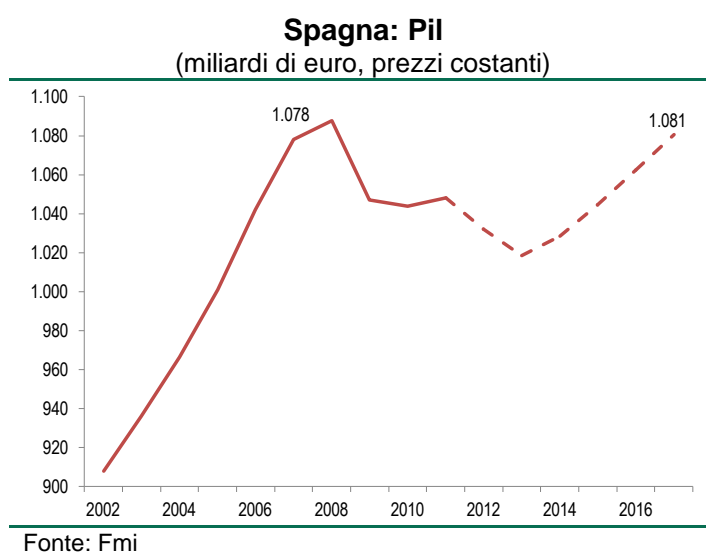
Spagna: crescita reale del Pil

(punti percentuali e var. % a/a)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Analogamente, in fase di inversione del trend, all'indomani dell'avvio della crisi, la Spagna ha subito una flessione più intensa e più prolungata rispetto all'area euro e la variazione negativa della crescita attesa per il 2012 sarà la terza negli ultimi quattro anni. Diversi istituti di ricerca concordano nel prevedere una diminuzione del Pil anche nel 2013 e rimandano al 2014 una eventuale ripresa dello sviluppo. Per quest'anno e per il prossimo è prevista perdurare la flessione di quasi tutte le componenti del prodotto, compensata solo parzialmente dall'andamento positivo delle esportazioni. La riduzione del Pil per quest'anno è stimata intorno al -1,5% e solo leggermente inferiore quella del 2013 (-1,3/-1,4%). Secondo il Fmi segni più marcati di recupero potrebbero concretizzarsi nel 2016 (+1,7%) quando consumi privati e investimenti dovrebbero tornare a crescere a un ritmo superiore all'1% e solo nel 2017 il Pil è stimato tornare sui livelli di dieci anni prima, cioè ai livelli immediatamente precedenti la crisi.¹



Gli anni prima della crisi

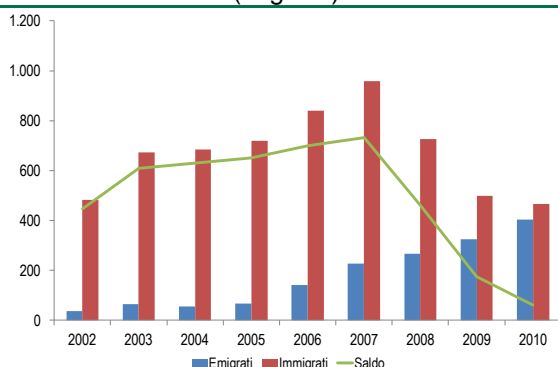
L'espansione che si è realizzata nel passato decennio è stata favorita dal miglioramento dell'occupazione, da bassi tassi di interesse e da un'ampia disponibilità di credito. La combinazione di questi tre fattori ha determinato una domanda interna vivace: tra il 2000 e il 2007 l'aumento medio dei consumi privati è stato del 3,8%, quello degli investimenti del 5,6% mentre il credito al settore privato è aumentato a un ritmo del 17% annuo.

Sostegno principale a una crescita così dinamica è stato il sensibile miglioramento degli indicatori del mercato del lavoro: tra il 1994 e il 2007 il tasso di occupazione è salito di circa 20 punti percentuali passando da poco più del 50% a quasi il 70%; in particolare si è registrato un forte aumento del lavoro femminile che per molti anni ha registrato i tassi di crescita più elevati dell'area euro portando il tasso di occupazione per questa componente dal 34 al 58%. Pur se in misura più contenuta, anche il tasso di occupazione maschile è aumentato passando dal 71 all'81%. Alla fine del ciclo positivo (2007) il tasso di disoccupazione femminile era sceso all'11% (era al 28% nel '94) e quello maschile al 6,4% (era al 17%). La possibilità di trovare un'occupazione aveva fatto della Spagna il paese di destinazione preferito dei migranti. In effetti, negli anni di crescita più intensa (2005-07) i flussi annuali di persone in entrata sono stati maggiori anche di quelli diretti in Germania, arrivando a raggiungere nel 2007 quasi il milione di

¹ Fmi, Spagna, Staff report for the 2012 article 4.

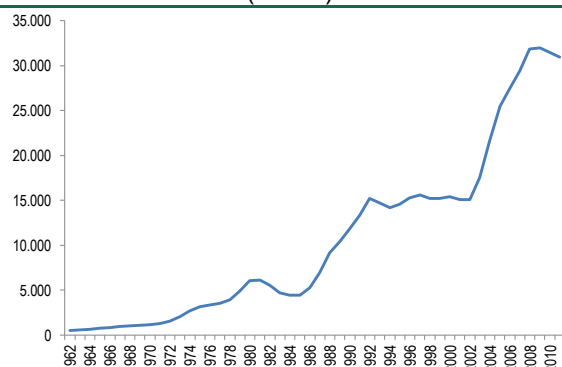
unità. A fine 2007 dei 20,3 milioni di occupati totali oltre il 14% era straniero (l'analogo rapporto in Germania alla stessa data era pari all'8,3%). La diffusione di contratti di lavoro temporanei che inizialmente prevedevano, oltre alla stabilizzazione dopo tre anni, anche cospicui e accessibili sussidi di disoccupazione, ha senz'altro favorito il dinamismo del mercato del lavoro spagnolo. Fino al 2007 oltre un terzo dei lavoratori risultavano assunti in questa forma, un livello che negli anni del boom immobiliare aveva raggiunto nel comparto dell'edilizia quasi il 50% per i numerosi occupati del settore (13% del totale).

Spagna: flussi migratori
(migliaia)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Spagna: prodotto naz. lordo pro-capite
(dollari)

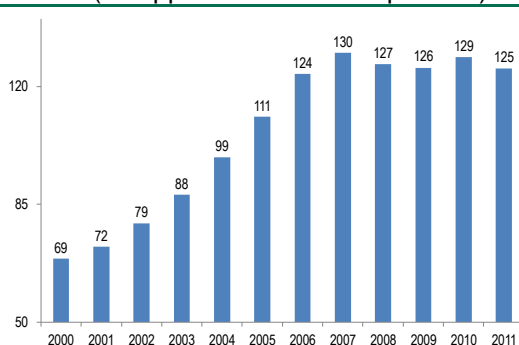


Fonte: Banca mondiale

Dal miglioramento dell'occupazione è derivato un marcato aumento dei redditi delle famiglie quantificabile nel periodo 2000-2007 intorno al 7%; il prodotto nazionale lordo pro-capite espresso in termini di parità di potere d'acquisto è pressoché raddoppiato passando da \$15mila a \$29mila.

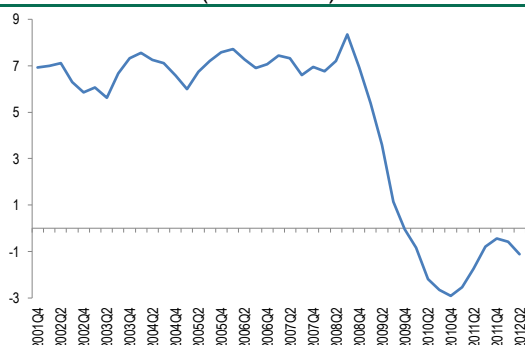
Il raggiungimento di un relativo benessere economico combinandosi con condizioni favorevoli del credito ha contribuito all'espansione dei prestiti alle famiglie. Nell'arco di cinque anni (2003-2008) i finanziamenti ai nuclei familiari spagnoli sono più che raddoppiati passando da 411 mld a 889 mld di euro, sostenuti dall'andamento dei mutui (+19% in media annua) e del credito al consumo (+14%). Dinamiche così vigorose hanno portato le passività delle famiglie spagnole a raggiungere nel 2007 il picco massimo del 130% del reddito disponibile (69% nel 2000), un livello che sta ora rientrando solo lentamente (125% nel 2011) a causa della contestuale flessione dei redditi in corso da oltre due anni.

Spagna: indebitamento delle famiglie
(in rapporto al reddito disponibile)



Fonte: Bce

Spagna: reddito delle famiglie
(var. % a/a)



Fonte: Eurostat

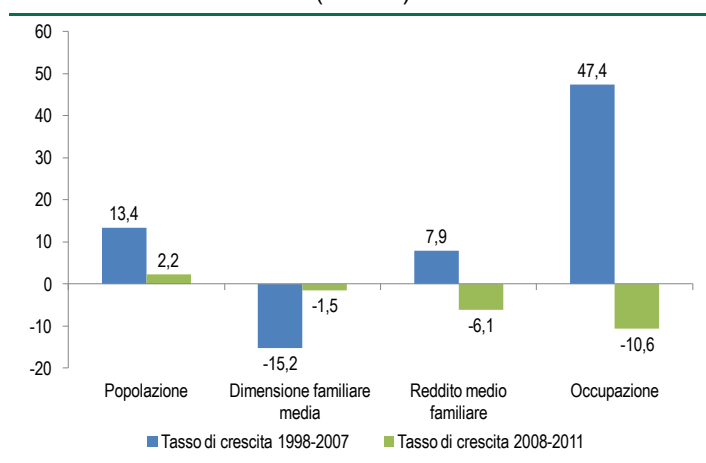


Le conseguenze dello scoppio della bolla immobiliare

L'avvio della grande recessione e il crollo delle quotazioni immobiliari hanno coinvolto la Spagna non diversamente da altri paesi: i prezzi delle abitazioni sono scesi del 25% in termini nominali (33% in termini reali) tra il 2008 e settembre 2012. Sull'andamento dei prezzi e delle compravendite immobiliari pesano principalmente la forte disoccupazione (26,2% a ottobre) e il calo dei redditi, a cui si aggiungono anche fattori demografici. Si è attenuato il tasso di crescita della popolazione accompagnato da un deciso ridimensionamento della contrazione della dimensione media della famiglia, fenomeno che aveva invece caratterizzato gli anni precedenti la crisi e che non è previsto rientrare nel breve periodo².

Spagna: andamento di alcune determinanti della domanda di abitazioni

(Var. %)



Fonte: Ocse

Oggi sul mercato spagnolo risultano invenduti circa 700mila immobili vale a dire il 3% dell'intero stock mentre l'82% delle famiglie è già proprietaria dell'abitazione in cui vive.

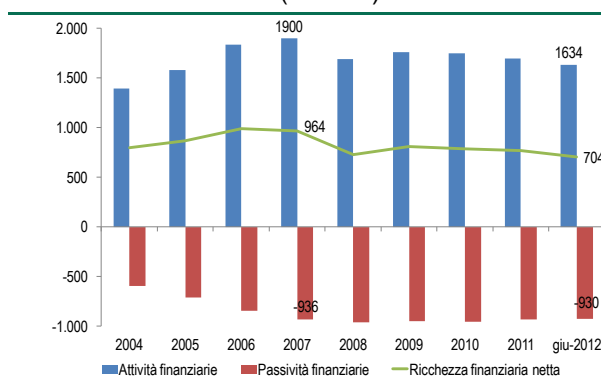
La difficile congiuntura macroeconomica e la diminuzione delle quotazioni immobiliari hanno condizionato la situazione delle famiglie e delle banche spagnole. Per il momento, nonostante le difficoltà congiunturali, i nuclei familiari cercano di fare fronte ai propri impegni finanziari grazie alla solidarietà intergenerazionale e all'utilizzo del risparmio accumulato. Contrariamente a quanto avviene negli Stati Uniti, paese che ha sperimentato un crollo del mercato immobiliare simile per dimensioni a quello spagnolo, nel paese iberico il mancato pagamento delle rate consente agli istituti di credito sia di pignorare l'immobile in garanzia sia comunque di esigere il pagamento delle rate ancora dovute. È per questo motivo che malgrado le difficoltà economiche e nonostante molte famiglie si trovino spesso con un mutuo superiore al valore dell'abitazione³ l'incidenza dei crediti deteriorati sullo stock dei finanziamenti ipotecari si mantiene stabile intorno al 3% da circa tre anni. Per contro, a giugno scorso l'ammontare del risparmio delle famiglie è sceso a 664 mld (la metà di quanto era solo a fine 2009), al 9,6% del reddito disponibile (17,8% a fine 2009) e le indicazioni per il prossimo futuro non ne prevedono un aumento.

² Ocse, *Spain, Economic Survey*, novembre 2012.

³ Il mutuo solitamente concesso arrivava a rappresentare (al momento dell'erogazione) fino all'80% del valore dell'immobile.

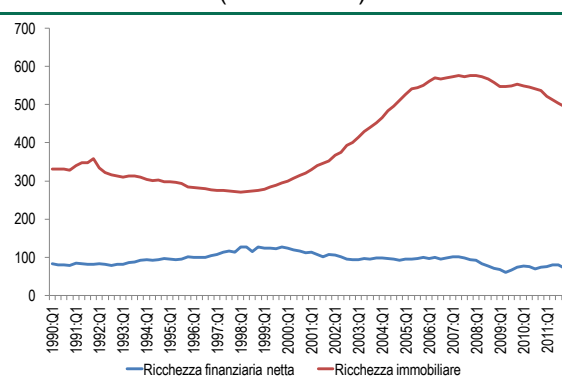
La ricchezza finanziaria delle famiglie spagnole non è sfuggita al generale peggioramento del quadro macroeconomico: a giugno scorso le attività finanziarie ammontavano a €1.633 mld, €267 mld in meno rispetto al picco massimo del 2007 (€1.900 mld). La crescita delle passività (a €930 mld a giugno) si è invece arrestata sulla scia del rallentamento delle nuove erogazioni di prestiti sia a breve che a lungo termine. Nel complesso la ricchezza finanziaria netta a giugno era pari a €702 mld, €262 mld inferiore a quella del 2007. Misurate rispetto al Pil entrambe le componenti della ricchezza evidenziano una sensibile riduzione dall'inizio del 2007: quella finanziaria è scesa dal 100% al 70%, quella immobiliare dal 574% al 495%.

Spagna: ricchezza finanziaria
(miliardi)



Fonte: Banca centrale spagnola

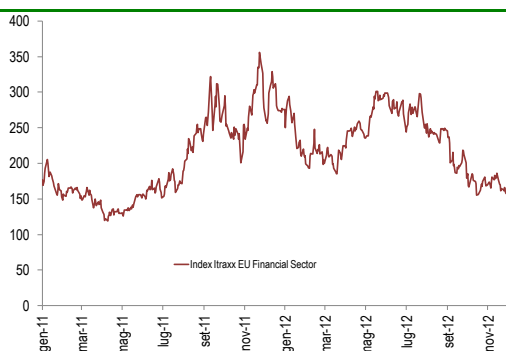
Spagna: ricchezza netta delle famiglie
(in % del Pil)



Fonte: Ocse

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

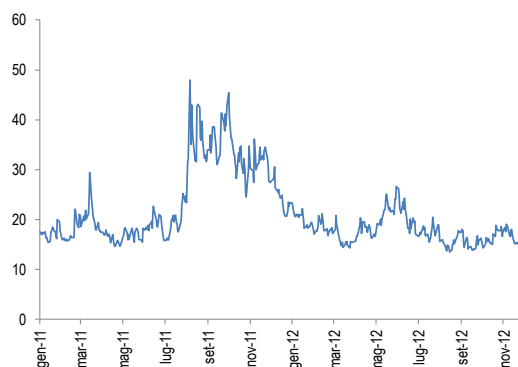
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio scendono da 157 pb della scorsa settimana a 149 pb.

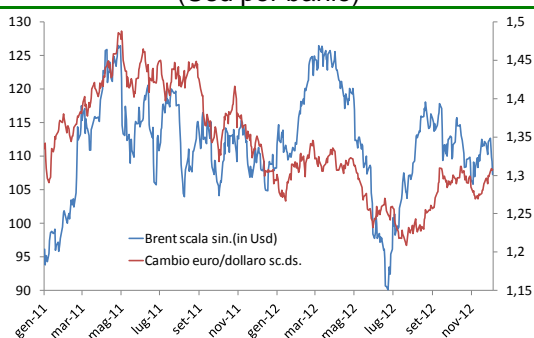
Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix si avvicina a quota 17.

Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent (Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/€ si muove intorno a 1,31. Il petrolio di qualità Brent quota 107\$ al barile.

Prezzo dell'oro (Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro scende a 1.700 dollari l'oncia dai 1.717 della scorsa settimana

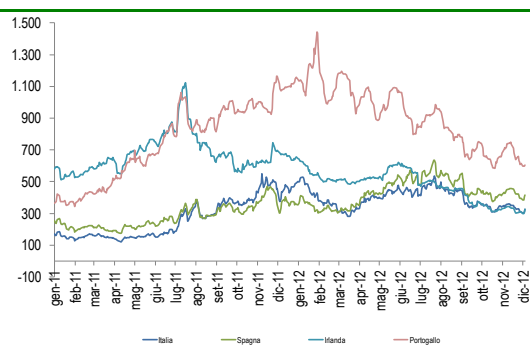
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib nell'ultima settimana rimane stabile intorno a 15.800.

Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 603 pb per il Portogallo, 325 pb per l'Irlanda, 415 pb per la Spagna e 326 pb per l'Italia.

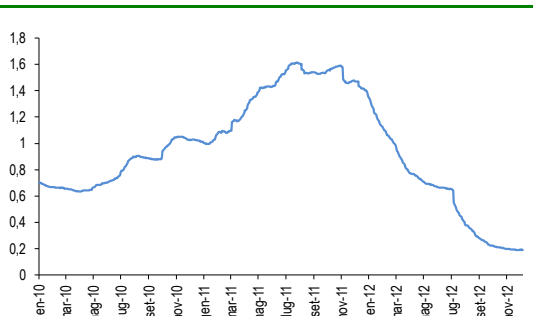
Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice, su valori minimi, nell'ultima settimana torna sotto quota 1.000.

Euribor 3 mesi (val. %)



Fonte: Thomson Reuters

Continua la flessione dell'euribor 3m che rimane sotto allo 0,20%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.